

Czy Grexit jest możliwy do przeprowadzenia?

8 czerwca 2015

Najmodniejszym ostatnio tematem wśród inwestorów jest Grexit. Samo wyjście Grecji ze strefy euro czy UE nie ma dużego znaczenia, gdyż kraj ten odpowiada zaledwie za 3% PKB Europy. Najważniejsze jest pytanie, czy opuszczenie unii walutowej przez jednego z jej członków nie doprowadzi do rozpadu całej strefy walutowej i na kogo spadną konsekwencje bankructwa, bo ostatecznie długi Grecji są czyimś aktywem?

Grecja wbrew pozorom jest dziś w dość komfortowej sytuacji. Tu od razu nasuwa mi się powiedzenie: „Pożycz milion, a masz problem. Pożycz miliard, a problem mają twoi wierzyciele”. Nie inaczej jest obecnie. Na przestrzeni ostatnich 5 lat dług Grecji systematycznie wzrastał. Jednocześnie był on dyskretnie przenoszony z bilansów banków komercyjnych do funduszu dotowanego przez europejskich podatników.

W 2010 roku, gdy na światło dzienne zaczynały wychodzić problemy krajów PIIGS zdecydowana większość długu była w rękach europejskich instytucji finansowych głównie z Francji, Niemiec i Holandii.

Gdyby w tamtym czasie Grecja ogłosiła bankructwo straty rzędu 150 mld USD doprowadziłyby do upadku sporą część sektora bankowego. Do tego nie można było dopuścić.

Każdy rozsądnie myślący inwestor już wtedy zdawał sobie sprawę, że Grecja nigdy nie spłaci zaciągniętego długu. Potężne instytucje finansowe zostały z bezwartościowym aktywem, na które nie było kupców.

Aby pomóc im się ewakuować z toksycznego długu greckiego powołano do życia EFSF (fundusz ratunkowy), na który złożyły się prawie wszystkie kraje należące do strefy euro. Wyłamała

się tylko mała Estonia. W każdym razie z pieniędzy podatników zebrano 440 mld euro, które docelowo miały posłużyć na wyratowanie zbankrutowanych południowców.

Środki z funduszu trafiły ostatecznie do Irlandii (18 mld EUR), Portugalii (26 mld EUR) oraz do Grecji 130 mld (EUR). Z ratowaniem krajów oczywiście nie miało to nic wspólnego. Chodziło o przeniesienie długu z bilansów prywatnych instytucji finansowych na barki społeczeństwa, skąd ostatecznie pochodziły środki zgromadzone w EFSF.

Obecnie prawie połowa długu Grecji jest w posiadaniu EFSF. Fundusz pożyczzał Grecji środki w kilku transzach o różnym terminie spłaty, ale uśredniony czas po jakim dług ma być spłacony wynosi 32 lata. Pierwsza spłata kapitału wyznaczona została na rok 2023. Władze EFSF doskonale zdają sobie sprawę, że środki jakie pożyczono Grecji są stracone, ale nikt tego otwarcie nie przyzna.

Podobnie sprawa wygląda z MFW, któremu Grecja jest winna ok 25 mld euro. Kilka tygodni temu aby nie dopuścić do bankructwa, MFW zgodził się udzielić kolejnej transzy kredytu by spłacić część kredytu względem siebie. Sytuacja jest wręcz śmieszna.

Na koniec lutego struktura długu Grecji przedstawiała się następująco:

Ekspozycja sektora finansowego na dług Grecji została zmniejszona już do poziomów uznawanych za „zarządzane” i co ważne nadal ma miejsce transfer długu, w efekcie czego dług trzymany przez zagraniczne instytucje finansowe systematycznie maleje kosztem europejskich podatników oraz banków greckich. W sytuacji, w której brakuje kupców na greckie obligacje rząd naciska na banki aby kupowały obligacje. Te z kolei zaciągają kredyt w EBC pod zastaw tychże obligacji. Jest to kolejna zamaskowana forma ratunku przy pomocy świeżo dodrukowanego euro.

Generalnie na przestrzeni ostatnich 5 lat stworzono warunki

umożliwiające bankructwo Grecji bez wysadzania całego systemu finansowego w powietrze. W teorii wszystko wygląda dobrze. Można by stwierdzić, iż dług Grecji jest pod kontrolą.

Czy zatem jest możliwe przeprowadzenie częściowego bankructwa lub wyjście Grecji ze strefy euro?

Teoretycznie tak. Tylko teoretycznie.

Długu względem EFSM stanowiącego połowę zadłużenia nie musimy wcale dotykać. Jego spłata jest odłożona w czasie i nie to jest problemem. Za rok czy dwa lata społeczeństwo zapomni o środkach, które w niego wpompowano. Wtedy po cichu dług zostanie zrestrukturyzowany. Władze funduszu przyznają, że dług jest i tak niespłacalny bo Grecja jest bankrutem i zgodzą się na odpisanie 90% zadłużenia. Pozostałe 10% zostanie kiedyś spłacone, ale w nic nie wartą walutę.

Część długu, który Grecja powinna wykupić w najbliższym czasie, a na co nie ma pieniędzy, zostanie wykupiony przez Europejski Bank Centralny w ramach programu „stymulacyjnego”. Spłacamy zatem dług nowo wykreowanymi euro. Ilość długu greckiego jaką EBC może skupić zależy wyłącznie od cierpliwości Niemców.

Mamy zatem kilka sił, z których każda ciągnie w swoją stronę:

- Grecy wiedzą, że nigdy nie spłacą zadłużenia, ale wygodnie im się żyje na koszt europejskiego podatnika. Władze Grecji skutecznie manewrują pomiędzy zastraszaniem EBC czy MFW, a ustępstwami w zamian za kolejne transze euro.

- Komisja Europejska oraz Europejski Bank Centralny oficjalnie mają dosyć dotowania Greków ale wiedzą, że zapewniając im kapitał chronią system finansowy, którego są nieodłączną częścią.

- Niemcy z kolei wiedzą, że Grecja to studnia bez dna. Co więcej, znając konsekwencje niszczenia waluty skutecznie

blokują dalszą pomoc.

– MFW znalazł się z kolei w pułapce. Przez lata udzielał Grecji kredytów w zamian za prywatyzację umożliwiającą przejęcie majątku narodowego za bezcen. Na fali jednak społecznego oburzenia oraz stanowczej postawy rządzących MFW nie ma innego wyjścia, jak dalej dotować Grecję do czasu bankructwa lub znalezienia kolejnego rozwiązania a'la EFSF 2.0.

– Rosja kusi Grecję otwarciem swoich rynków, jeżeli ta opuści UE. Nie bez znaczenia jest fakt, iż przed nałożeniem sankcji to właśnie Rosja była największym partnerem handlowym Grecji.

Z punktu widzenia geostrategicznego wyjście Grecji ze strefy euro jest pogrzebaniem politycznego projektu wspólnej strefy walutowej, o ile nie całej idei UE. Jeżeli Grecja opuściłaby strefę euro z bardzo dużym prawdopodobieństwem otrzymałaby pomoc ze strony Rosji oraz Chin budujących sobie wpływy w Europie.

Dla innych krajów znajdujących się w podobnej sytuacji byłby to jasny sygnał. Nie spłacamy długów. Albo EBC da nam więcej środków albo pójdziemy w ślady Grecji. Jak podkreślałem wiele razy, paradoksalnie w całym zamieszaniu z Grecją nie chodzi o Grecję, ale ustanowienie precedensu. Dług grecki obecnie nie jest już problemem, przynajmniej nie dla wielkich instytucji finansowych.

Problemem jakiego obwijają się rządzący jest dług Hiszpanii, Portugalii, Włoch, Irlandii, Słowenii i być może Francji, których łączny dług jest w przybliżeniu 15 razy większy od długu Grecji i co gorsza pozostaje w rękach prywatnych instytucji finansowych. To jest prawdziwy problem.

Na razie przypuszczam, że EBC będzie grzecznie rolował dług Grecji skupiając go coraz więcej. MFW bez większego sukcesu będzie próbował odzyskać zainwestowane środki, a władze Grecji z miesiąca na miesiąc będą zyskiwać pewność siebie wiedząc, iż

to oni rozdają karty.

Z patową sytuacją będziemy mieli do czynienia tak długo, aż inwestorzy, którzy obecnie posiadają ogromne środki zainwestowane w dług południowców zaczną się z niego ewakuować. Kapitał zamrożony w obligacjach jest ogromny, a kupców jak na lekarstwo. Przy tej skali banki centralne absolutnie nie mają możliwości ratowania sytuacji.

Wiele wskazuje na to, iż z ucieczką od długu rządowego już mamy do czynienia. Na przestrzeni ostatnich 2 miesięcy rentowność niemieckich obligacji wzrosła z 0,2% do 0,9%, francuskich z 0,4% do 1,1%, hiszpańskich 1,3% do 2,2%. Mimo iż media milczą, to ostatnio obserwujemy mały krach na obligacjach rządowych.

Jeżeli kapitał nadal będzie uciekał od obligacji w takim tempie jak na przestrzeni ostatnich 2 miesięcy, to jeszcze przed końcem roku zacznie się reset długów ze wszystkimi tego brutalnymi konsekwencjami. Do tej pory inwestorzy skupowali dług rządowy nie po to by inkasować 1-2% odsetek, ale w oczekiwaniu na dalszy spadek rentowności. Oznaczało to bowiem wyższe ceny obligacji. Gdy jednak odsetki, jakie płaciły obligacje zbliżyły się do zera nagle okazało się, że eldorado się skończyło i fundusze zaczęły pozbywać się obligacji.

Banki centralne próbowały przekonać wszystkich, iż obligacje będą miały ujemną rentowność. Jednak w sytuacji, w której obligacje gwarantują nam stratę, czemu się ich nie pozbyć i nie przenieść się do bezpieczniejszej gotówki? Doszliśmy zatem do sytuacji, w której rentowność obligacji będzie rosła, cena spadała. Jest to na tyle duży rynek, że banki centralne nie specjalnie mają możliwość efektywnych interwencji i zapewnienia dodatkowego popytu bez wprowadzania nas w erę dodruku na trzy zmiany kończącego się zawsze utratą wiary w walutę i hiperinflacją. Cóż, zapowiadają się ciekawe wakacje.

Autorstwo: Trader21

Źródło: IndependentTrader.pl

Nadesłano do: WolneMedia.net